BAB II

TINJAUAN PUSTAKA

2.1 Penelitian Terdahulu

Setiap perusahaan ingin meningkatkan likuiditas sahamnya. Salah satu cara untuk meningkatkan likuiditas yaitu dengan melakukan *stock split*. Perusahaan yang dapat sukses melakukan *stock split* adalah perusahaan yang yakin memiliki kinerja baik. Kinerja perusahaan yang baik akan memberikan *return* yang berlebih bagi para pemegang saham.

Penelitian saat ini tertarik akan pengaruh yang diberikan *stock split* terhadap likuiditas dan *return* saham. Penelitian saat ini yang akan dilakukan berdasarkan rujukanpada penelitian-penelitian terdahulu sebagai berikut:

1. Shochihatuz Zainia Fauzi, Suhadak dan R. Rustam Hidayat (2016)

Penilitian yang dilakukan Shochihatuz Zainia Fauzi, Suhadak dan R. Rustam Hidayat (2016) berjudul "Pengaruh Pengumuman *Stock Split* Terhadap Likuiditas Saham dan Return Saham (Studi Pada Perusahaan yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2012-2014)". Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui pengaruh pengumuman *stock split* dan mengetahui perbedaan likuiditas saham dan return saham sebelum dan sesudah *stock split*. Pada penelitian terdahulu menggunakan jenis data kuantitatif dengan penelitian peristiwa.

Penelitian yang dilakukan menghasilkan bahwa pengumuman *stock split* secara harian berpengaruh signifikan terhadap *trading volume activity* dan *abnormal return*. Pada penelitian perbedaan likuiditas saham sebelum dan sesudah pengumuman *stock split* menghasilkan tidak terdapat perbedaan

signifikan *trading volume activity*. Pada penelitian perbedaan return saham sebelum dan sesudah pengumuman *stock split* menghasilkan tidak terdapat perbedaan signifikan terhadap *abnormal return*.

Persamaan penelitian terdahulu dengan penelitian saat ini adalah menguji pengaruh *stock split* terhadap likuiditas saham dan return saham. Teknik pengambilan sampel menggunakan *purposive sampling*. Sampel yang digunakan adalah perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

Perbedaan penelitian terdahulu dengan penelitian saat ini adalah:

a. Periode yang digunakan pada penelitian terdahulu hanya tahun 2012-2014, sedangkan pada penilitian saat ini menggunakan periode 2011-2016.
b. Pada penelitian terdahulu meneliti tentang pengaruh pengumuman *stock split* terhadap likuiditas dan return saham serta perbedaan sebelum dan sesudah pengumuman *stock split*, sedangkan pada penelitian saat ini hanya meneliti perbedaan likuiditas saham dan return saham sebelum dan sesudah *stock split*.
c. Pengujian yang dilakukan pada penelitian terdahulu menggunakan uji diskriptif, uji normalitas, *one sample t-test, wilcoxon signed rank test* dan *paired sample t-test*, sedangkan pada penelitian saat ini hanya menggunakan *paired sample t-test*.

2. Lukianto Hanafie dan Lucia Ari Diyani (2016)

Penelitian Lukianto Hanafie dan Lucia Ari Diyani tahun 2016 berjudul "Pengaruh Pengumuman *Stock Split* Terhadap Return Saham, *Abnormal Return* dan *Trading Volume Activity*". Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui stock split dapat mempengaruhi return saham, *abnormal return*, dan *trading volume*

activity dengan melihat perbedaan sebelum dan sesudah peristiwa stock split.Metode yang digunakan dalam pengambilan sampel yaitu menggunakan *purposive sampling* di mana kriteria ditentukan oleh peneliti.

Pada penelitian terdahulu menghasilkan bahwa, pertama tidak terdapat perbedaan yang signifikan terhadap return saham sebelum dan sesudah pengumuman *stock split*. Kedua, terdapat perbedaan yang signifikan terhadap *abnormal return* sebelum dan sesudah pengumuman *stock split*. Ketiga, terdapat perbedaan yang signifikan pada *trading volume activity* sebelum dan sesudah *stock split*.

Persamaan penelitian terdahulu dan penelitian saat ini adalah meneliti tentang perbedaan *trading volume activity* dan *abnormal retrun*. Sampel yang digunakan yaitu perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia yang melakukan kebijakan stock split. Pengujian menggunakan uji t.

Terdapat perbedaan penelitian terdahulu dengan penelitian saat ini adalah:

a. *Even window* yang digunakan pada penelitian terdahulu adalah dua puluh hari yaitu sepuluh hari sebelum pengumuman *stock split* dan sepuluh hari sesudah pengumuman *stock split*, sedangkan pada penelitian saat ini menggunakan *even window* selama sebelas hari yaitu lima hari sebelum *stock split*, satu hari pada tanggal *stock split* dan lima hari sesudah *stock split*.
b. Periode yang didunakan pada penelitian terdahulu adalah 2010-2013, sedangkan pada penelitian saat ini menggunakan periode 2011-2016

3. Triana Diah Purbawati, Rina Arifati dan Rita Andini (2016)

Pada penelitian Triana Diah Purbawati, Rina Arifati dan Rita Andini yang berjudul "Pengaruh Pemecahan Saham *(Stock Split)* Terhadap *Trading Volume Activity* dan *Average Abnormal Return* Pada Perusahaan Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia (Studi Kasus Pada Perusahaan Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2011-2014)". Penelitian terdahulu bertujuan untuk menganalisis perbedaan *abnormal return* saham dan volume perdagangan saham pada periode sebelum dan sesudah stock split. Penggolahan data menggunakan SPSS 16.0.

Pada penelitian terdahulu menghasilkan bahwa rata-rata perusahaan yang melakukan stock split merupakan perusahaan yang memiliki kinerja yang baik. Terjadi peningkatan yang signifikan pada *trading volume activity* sesudah dilakukannya kebijakan stock split. Terjadi peningkatan yang signifikan pada *average abnormal return* sesudah dilakukanya kebijakan stock split.

Persamaa penelitian terdahulu dengan penelitian saat ini adalah untuk melihat kegiatan perdagangan saham melalui perubahan *trading volume activity*. Populasi yang digunakan adalah perusahaan yang terdaftar di bursa efek Indonesia yang melakukan kebijakan *stock split*. Kreteria yang digunakan adalah perusahaan yang hanya melakukan kebijakan stock split dan tidak melakukan aksi korporasi lain.

Perbedaan penelitian terdahulu dengan penelitian saah ini adalah:

a. Periode yang digunakan pada penelitian terdahulu pada tahun 2011-2014, sedangkan pada penelitian saat ini menggunakan periode 2011-2016.
b. Pada penelitian terdahulu meneliti tentang *average abnormal return*, sedangkan pada penelitian saat ini meneliti tentang *abnormal return.*

c. Metode pengujian pada penelitian terdahulu menggunakan ujiregersi linier berganda, sedangkan pada penelitian saat ini menggunakan*paired sample t-test*.

4. Ni Luh Dmayanti, Anantawikrama Tungga Atmadja dan Nyoman Ari Surya Darmawan (2014)

Pada penelitaian Ni Luh Dmayanti, Anantawikrama Tungga Atmadja dan Nyoman Ari Surya Darmawan berjudul "Analisis Pengaruh Pemecahan Saham *(Stock Split)* Terhadap Tingkat Keuntungan *(Return)* Saham dan Likuiditas Saham (Studi Pada Perusahaan yang *Go Public* Di Bursa Efek Indonesia Periode 2008-2013)". Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui pengaruh pemecahan saham *(stock split)* terhadap tingkat return saham dan likuiditas saham pada perusahaan *go public* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data sekunder berupa harga saham, IHSG, dan volume perdagangan saham.

Pada penelitian terdahulu dengan dilakukanya pengujian pada volume perdagangan saham dan *abnormal return* menghasilkan dua kesimpulan. Pertama, *abnormal return* sebelum dan seusdah stock split tidak terdapat perbedaan. Kedua, terdapat perbedaan volume perdagangan saham sebelum dan sesudah stock split.

Persamaan penelitian terdahulu dengan penelitian saat ini adalah menguji pengaruh stock split terhadap return saham dan likuiditas saham. Populasi yang digunakan adalah perusahaan yang terdaftar di BEI. Kreteria sampel yang digunakan adalah perusahaan yang melakukan kebijakan stock split dan tidak

melakukan aksi korporasi lain. Pengujian yang dilakukan menggunakan *one sample t-test*

Perbedaan penelitian terdahulu dengan penelitian saat ini adalah periode yang digunakan pada penelitian terdahulu yaitu tahun 2008-2013, sedangkan pada penelitian saat ini menggunakan periode 2011-2016.

5. A.A Sagung Intan Purnamasari

Pada penelitian A.A Sagung Intan Purnamasari yang berjudul "pengaruh *stock split* terhadap likuiditas perdagangan saham di BEI 2007-2012". Penelitian ini bertujuan untuk meneliti likuiditas perdagangan saham saat dilakukannya *stock split* pada saham yang terdaftar di BEI tahun 2007-2012.

Penelitian ini menggunakan *purposive sampling*. Metode yang digunakan adalah analisis regresi linier sederhana untuk variabel *dummy*. Hasil dari penelitian terdahulu pada uji *heterokedasitas* menunjukan bahwa model regresi bebas dari *heterokedasitas*. Pada uji normalitas menghasilkan bahwa likuiditas perdagangan saham berdistribusi normal. Sedangkan pada analisis regresi linier sederhana dan uji hipotesis menunjukan bahwa *stock split* berpengaruh signifikan terhadap likuiditas perdagangan saham.

Persamaan penelitian terdahulu dan penelitan saat ini adalah penelitian bertujuan untuk meneliti pengaruh *stock split* terhadap likuiditas saham. Sampel yang digunakan merupakan saham perusahaan yang terdaftar di BEI.

Terdapat perbedaan penelitian saat ini dengan penelitian terdahulu adalah:

a. Pada penelitian terdahulu tidak meneliti tentang *return* saham.

b. Sampel yang digunakan pada penelitian terdahulu adalah perusahaan yang melakukan *stock split* pada tahun 2007-2012, sedangkan pada penelitian saat ini 2011-2016.

c. Penelitian terdahulu menggunakan pengujian analisis regresi linier sederhana sedangkan penelitian saat ini menggunakan uji *paired sample t-test*.

6. Naik Priyanka Umesh, Preetam P. Parab, Reddy, Y. V. (2016)

Pada penelitian Naik Priyanka Umesh, Preetam P. Parab, Reddy, Y. V tahun 2016 berjudul "*Impact Of Stock Splitannouncements On Stock Price And Liquidity: Empirical Evidence From India"*. Penelitian ini bertujuan untukmengetahui profitabilitas perusahaan dimasa yang akan datang atau membuat perdangan saham manjadi menarik. Pemecahan saham dilakukan untuk menjaga harga saham dalam kisaran harga normal, memperbaiki likuiditas saham dan akan memberi sinyal pada prospek masa depan perusahaan. Populasi yang digunakan adalah perusahaan yang terdaftar di *National Stock Exchange*. Jendela estimasi menggunkan 109 hari sebelum *event window* yang digunakan untuk menghitung korelasi regresi *alpha* dan *beta*.

Penelitian terdahulu menghasilkan bahwa *average abnormal return* negatif selama sebagian besar *event window* berlangsung dan dapat menjaga harga saham dalam kisaran harga normal. Hal ini menujukan bahwa pasar belum memahami sinyal yang diberikan oleh perusahaan tentang prospek perusahaan yang lebih tinggi dimasa depan. *Stock split* tidak berdampak signifkan terhadap volume perdagangan saham, meskipun sebelum dan saat pemecahan saham ditemukan volume perdangan saham meningkat.

Persamaan penelitian terdahulu dnegan penelitian saat ini adalah melakukan pengujian pada *trading volume activity*. Populasi yang digunakan adalah perusahaan yang melakukan *stock split*.

Perbedaan penelitian terdahulu dengan penelitian saat ini adalah:

a. *Even window* yang digunakan pada penelitian terdahulu adalah empat puluh satu hari sedangkan pada penelitian saat ini menggunakan *event window* selama sebelas hari.
b. Populasi pada penelitian terdahulu menggunakan perusahaan yang melakukan *stock split* dan terdaftar di *National Stock Exchange*, sedangkan pada penelitian saat ini menggunakan perusahan yang melakukan *stock split* dan terdaftar di Burssa Efek Indonesia.
c. Periode yang digunakan pada penelitian terdahulu pad atahun 2012-2015, sedangkan pada penelitian saat ini menggunakan periode 2011-2016.

2.2 Landasan Teori

Suatu saham yang memiliki harga tinggi akan mengakibatkan kesulitan bagi para investor. Hal ini mengakibatkan saham menjadi kurang likuid karena transaksi perdagangan hanya sedikit dilakukan. Melihat fenomena seperti ini para emiten berfikir bagaimana jika saham tersebut mengalami peningkata harga terus-menerus. Harga saham yang terlalu tinggi dapat diatasi dengan melakukan kebijakan *stock split*.

Stock split merupakan suatu kebijakan di mana sebuah saham dipecah menjadi beberapa bagian. *Stock split* dapat membuat lembar saham semakin banyak dan memiliki nilai lebih kecil, sehingga akan lebih mempermudah para

investor untuk melakukan transaksi perdagangan. Tidak hanya para investor yang memiliki dana besar, para investor yang memiliki dana sedang dan kecil juga bisa melakukan transaksi. Saham yang sering ditransaksikan akan mencerminkan bahwa saham tersebut merupakan saham yang likuid. Saham likuid merupakan saham yang mudah untuk ditransaksikan.Bagi para investor yang jeli akan kesempatan, *stock split* dapat memberikan *return* yang tidak biasa. Pada penelitian terdahulu terdapat fenomena seperti perubahan likuiditas dan *abnormal return* pada saham setelah dilakukannya *stock split*.

Pada penelitian ini terdapat beberapa landasan teori dari beberapa ahli dan sumber yang berupa pengertian dan konsep dasar yang berkaitan dengan penelitian yaitu:

2.2.1 Pasar Modal

Pasar modal merupakan tempat untuk memperdagangkan intrumen keuangan jangka panjang seperti modal sendiri dan utang. Jadi yang diperjual belikan seperti saham, obligasi, *right, warant*, dll. Pasar modal memiiki dua fungsi yaitu fungsi ekonomis dan fungsi keuangan. Dapat dikatakan sebagai fungsi ekonomis karena mempertemukan penjual dan pembeli. Dimana penjual merupakan perusahaan yang membutuhkan dana sedangkan pembeli adalah para investor yang memiliki kelebihan dana. Sedangkan, dapat dikatakan sebagai fungsi keuangan karena dapatmemberikan pengembalian kepada pemilik dana yang diinvestasikan berupa *return* (Tjiptono Darmadji dan Hendy M. Fakhruddin : 2011 : 1).

Menurut Tjiptono Darmadji dan Hendy M.Fakhruddin (2011 : 2) pasar modal memiliki beberapa manfaat bagi para investor dan perusahaan. Berikut adalah beberapa manfaat dari pasar modal:

1. Menyediakan sumber pembiayaan bagi perusahaan
2. Memberikan sarana investasi bagi investor yang memiliki dana berlebih
3. Menjadi indikator perekonomian Negara
4. Menjadi tempat penyebaran kepemilikan dari sebuah perusahaan mulai investor yang memiliki modal tinggi sampai menengah
5. Menjadi alternatif yang memberikan keuntungan dengan risiko yang bisa diperhitungkan

2.2.2 Investasi

Investasi adalah penanaman dana saat ini dan akan mendapatkan hasil dimasa yang akan datang. Investasi dapat dibedakan menjadi dua yaitu investasi di aset keuangan dan *real asset*. Investasi dapat berupa investasi keuangan seperti saham, obligasi, dan surat berharga lainnya. Dalam *real assets* investasi juga dapat dilakukan dalam bentuk properti, pembelian tanah, gedung baru atau mesin baru (Abdul Halim, 2003 : 2).

Investasi merupakan suatu kegiatan dimana seseorang membeli sebuah aset tetap atau sumber-sumber keuangan lainnya. Biasanya berinvestasi dilakukan karena ingin membuat modal yang dimiliki bertambah besar. Dapat dikatakan modal yang dimiliki akan bertambah karena dengan berinvestasi kita akan mendapatkan pengembalian dari apa yang kita tanamkan.

Salah satu investasi yang dapat dilakukan adalah dalam investasi asset keuangan. Proses yang dilakukan dalam berinvestasi sebagai berikut:

1. Menentukan tujuan investasi

   Terdapat beberapa hal yang perlu dipertimbangkan dalam melakukan investasi, pertama tingkat *expected return*, risiko, dan kesedian jumlah dana yang dimiliki untuk diinvestasikan.

2. Melakukan analisis

   Analisis ini dilakukan untuk memperkecil risiko kesalahan dalam melakukan investasi. Analisis yang biasa dilakukan adalah analisis fundamental dan analisis teknikal. Analisis fundamental merupakanpendekatan berdasarkan informasi yang diberikan oleh perusahaan karena kinerja perusahaan dapat dipengaruhi oleh faktor makro. Analisis ini perlu diperhatikan mulai dari perusahaan secara umum, kemudian pada sektor industrinya dan yang terakhir evaluasi pada kinerja dan saham yang diterbitkan. Analisis teknikal mendasarkan pada perhitungan bahwa harga saham tergantung pada *supply* dan *demand*. Data keuangan historis dalam bentuk diagram dapat digunakan sebagai prediksi harga saham dimasa yang akan datang dan memperkirakan pergerakan individual saham maupun pergerakan *market index*.

3. Melakukan pembentukan portofolio

   Hal ini dilakukan untuk menentukan proporsi dana yang akan diinvestasikan pada setiap efek. Efek yang akan diinvestasikan sebaiknya berbeda dan bersifat berlawanan karena dapat memperkecil risiko

4. Melakukan evaluasi kinerja portofolio

Pengevaluasian dapat dilakukan dengan dua cara yaitu, pertama *meansurement* adalah penilaian atas dasar asset yang telah ditanamkan. Kedua *comparison* adalah perbandingan antara dua portofolio yang memiliki risiko sama.

5. Melakukan revisi kinerja portofolio

   Tahap ini merupakan tindak lanjut dari evaluasi portofolio, di mana dalam tahap ini akan dilakukan perubahan investasi yang tidak seuai dengan harapan.

2.2.3 Saham

Saham merupakan suatu surat yang menunjukan bahwa seorang investor ikut serta memiliki suatu perusahaan. Dengan cara menanamkan modal yang dimiliki kepada perusahaan tersebut. Kepemilikan ditentukan oleh seberapa banyak yang ditanamkan keperusahaan (Tjiptono darmadji dan Hendy M. Fakhruddin, 2011 : 5).

Saham dapat memberikan kuntungan bagi pemegang saham. Keuntungan pertama berupa deviden yang merupakan pembagian laba perusahaan. Pembagian deviden dapat berupa deviden tunai atau deviden saham. Bagi investor yang berorientasi jangka panajang akan lebih tertarik pada deviden. Kedua *capital gain* yaitu selisih antara harga jual dan harga beli. *Capital gain* merupakan daya tarik bagi investor yang berorientasi jangka pendek.

Menurut Tjiptono darmadji dan Hendy M. Fakhruddin (2011: 6) saham memiliki beberapa karakter bagi pemilik saham:

1. Risiko terbatas, dimana pemilik saham hanya terbatas pada banyaknya saham yang dimiliki

2. Pemegang saham dapat mengendalikan tujuan dari perusahaan
3. Pemegang saham merupakan pihak yang terakhir dalam pembagian deviden atau saat likuidasi

Menurut Jogiyanto (2015:169) saham dapat dibedakan menjadi dua yaitu saham biasa dan saham preferen :

1. Saham preferen

   Saham preferen merupakan gabungan antara obligasi dengan saham. Saham preferen memiliki hak setelah obligasi saat perusahaan dilikuidasi. Saham preferen dapat dikatakan sama dengan saham biasa kerena dua hal. Pertama saham preferen memiliki jatuh tempo dan bukti kepemilikan atas ekuitas. Kedua pembayaran berupa deviden. Saham preferen dapat dikatakan sama dengan obligasi kerena dua hal. Pertama memiliki klaim atas aset dan laba. Kedua deviden tetap selama memiliki saham dan saham dapat ditukarkan (Tjiptono Darmadji dan Hendy M. Fakhruddin, 2011: 6).

   Saham preferen memiliki beberapa macam, seperti *convertible preferent stock, callable preferen stock* dan *floating* atau *adjustmtable-rate preferent stock. Convertible preferent stock* yaitu saham yang dapat ditukarkan dengan saham biasa dengan rasio tertentu. *Callable preferen*yaitu perusahaan dapat membeli kembali saham dari pemegang saham. *Floating* atau *adjustmtable-rate preferent stock* yaitu saham yang tidak membayar deviden secara tetap namun sesuai dengan tingkat *return* sekuritas (Jogiyanto, 2015: 169).

Terdapat dua karakteristik saham preferen yaitu preferen terhadap deviden dan preferen waktu likuidasi. Preferen terhadap deviden yaitu pemegang saham memiliki hak untuk menerima deviden terlebih dahulu dan pemilik saham preferen mendapatkan hak deviden komulatif. Hak deviden komulatif merupakan hak atas deviden pada tahun sebelumnya sebelum dibagikan kepada pemegang saham biasa. Preferen saat likuidasi yang berarti pemegang saham preferen akan mendapatkan aktiva perusahaan sebesar nominal saham yang dimiliki beserta deviden lebih dulu dibandingakan dengan pemegang saham biasa (Jogiyanto, 2015:170).

2. Saham biasa

Saham biasa merupakan surat kepemilikan perusahaan yang memiliki hak likuidasi setelah saham preferen. Saham biasa mendapatkan hak seperti hak kontrol, hak atas pembagian keuntungan dan hak prestasi kepemilikan (Jogiyanto,2015:174).

Menurut Tjiptono darmadji dan Hendy M. Fakhruddin (2011 : 8) saham biasa memiliki beberapa karakteristik sebagai berikut :

1. Deviden dibayarkan saat perusahaan memperoleh laba
2. Memiliki hak suara dalam RUPS.
3. Pemegang saham biasa memiliki hak terakhir saat pembagian deviden dan likuidasi.
4. Tanggung jawab terbatas atas besaran nilai saham yang dimiliki.
5. Memiliki hak untuk mendapatkan saham baru terlebih dahulu.

2.2.4 *Event study*

Event study merupakan suatuanalisis yang dilihat dari reaksi pasar terhadap suatu kejadianyang informasinya dapat digunakan,biasanya informasi tersebut diumumkan. *Event study* bisa dipakai untuk menguji isi dari sebuah informasi dari suatu pengumuman dan bisa juga dipakai untuk menguji efisiensi pasar bentuk setengah kuat (Jogiyanto, 2015: 623).

2.2.5 Efisiensi pasar

Menurut Jogiyanto (2015: 585) suatu pasar akan bereaksi pada sebuah informasi yang akan membuta suatu harga keseimbangan yang baru. Jika pasar bereaksi pada informasi tersebut yang mencerminkan suatu harga keseimbangan baru maka dapat disebut pasar efisien. Terdapat bentuk-bentuk efisiensi pasar seperti efisiensi pasar secara informatif dan efisiensi pasar secara keputusan.

Efiensi pasar secara informatif memiliki tiga macam bentuk informasi, yaitu informasi masa lalu, informasi sekarang yang sedang dipublikasikan dan informasi privat sebagai berikut:

1. Efisiensi pasar bentuk lemah

   Dapat dikatakan efisensi bentuk lemah jika harga dari sekuritas mencerminkan informasi masa lalu. Jika pasar efisien bentuk lemah maka nilai masa lalu tidak dapat digunakan untuk memprediksi harga sekuritas dimasa sekarang. Bagi para investor informasi yang berada di masa lalu tidak dapat digunakan untuk mendapatkan return tidak normal.

2. Efisiensi pasar setengah kuat

   Efisiensi pasar setengah kuat jika harga sekuritas mencerminkan seluruh informasi yang dipublikasikan termasuk informasi laporan keuangan perusahaan. Informasi yang dipublikasikan dapat berupa:

a. Informasi yang hanya mempengaruhi harga sekuritas suatu perusahaan yang memplubikasikan informasi tersebut. Contohnya *stock split*, pengumuman laba, pengumuman pembagian deviden dan pengumuman penggantian pemimpin perusahaan.
b. Informasi yang diberikan mempengaruhi harga sekuritas sejumlah perusahaan. Contohnya regulasi untuk meningkatkan kebutuhan cadangan yang harus dipenuhi oleh semua bank-bank.
c. Informasi yang mempengaruhi harga sekuritas pada semua perusahaan yang terdaftar dipasar saham. Contohnya aturan akuntansi untuk mencantumkan laporan arus kas yang harus silakukan oleh seluruh perusahaan.

3. Efisiensi bentuk kuat

   Efisiensi bentuk kuat memperlihatkan bahwa harga sekuritas mencerminkan seluruh informasi yang tersedia termasuk informasi privat. Jika pasar dalam bentuk ini, maka para investor dapat memperoleh keuntungan tidak normal karena mempunyai informasi privat.

   Efisiensi pasar secara keputusan merupakan perpaduan efisiensi pasar setangah kuat dan keputusan yang dilakukan oleh para investor. Perbedaan efisiensi pasar secara informatif dan efisiensi pasar secara keputusan adalah jika efisiensi sacara informasi hanya mempertimbangkan informasi yang ada

dari sebuah faktor saja, sedangkan efisien pasar secara keputusan membandingkan dua buah faktor yaitu informasi yang tersedia dipasar dan kecanggihan pelaku pasar. Jika para investor hanya menggunakan informasi yang ada tanpa mengolah informasi tersebut maka para investor tidak akan mendapatkan return yang tidak normal, sedangkan investor yang jeli akan informasi yang didapatkan dapat membuat sebuah pertimbangan agar dapat memperoleh keuntungan yang tidak biasa.

2.2.6 *Stock Split*

Stock split atau pemecahan saham merupakan suatu aksi korporasi dimana emiten memecah nilai sahamnya menjadilebih kecil (Tjiptono Darmadji dan Hendy M. Fakhruddin, 2011:144). Perusahaan melakukan aksi tersebut karena mempertimbangkan harga saham dipasar terlalu tinggi sehingga daya beli investor menurun sedangkan jika nilai saham diperkecil maka akan banyak investor yang dapat membeli saham tersebut.

Menurut Abdul Halim (2007: 98) terdapat dua jenis pemecahan saham, pertama adalah pemecahan saham menurun *(split down)* dan pemecahan saham keatas *(split up).*

1. Pemecahan saham menurun *(split down)* yaitu saham dipecah menjadi lebih kecil, yang dimaksut pemecahan saham turun yaitu dimana saham yang awalnya bernilai besar dibagi atau dipecah menjadi lebih kecil, contohnya jika saham yang awalnya bernilai 1000/lembar maka akan dipecah menjadi bernilai 500/lembar, artinya saham dipecah dengan perbandingan 1:2.

2. Pemecahan saham naik *(split up),* yang dimaksut pemecahan saham naik yaitu dua lebar saham yang pada awalnya bernilai 1000/lembar digabungkan menjadi satu dengan nilai 2000/lembar saham, artinya saham dipecah dengan perbandingan 2:1.

Menurut Irham Fahmi (2015:118) terdapat tujuan dilakukannya *stock split*oleh perusahaan. Tujuan dilakukanya *stock split* sebagai berikut:

1. Untuk membuat saham tetap likuid
2. Menarik minat para investor
3. Menambah jumlah saham
4. Menghindari harga saham terlalu tinggi
5. Membuat para investor dapat membeli saham tersebut
6. Memperkecil risiko yang akan terjadi

2.2.7 Tanggal *Stock Split*

Menurut Abdul Halim (2007:97) saat pemecahan saham para investor dapat menukarkan saham dengan nominal lama dengan saham dengan nominal baru yang memiliki nilai lebih rendah. Jika investor tidak menukarkan saham lamnya sampai batas waktu yang ditentukan, maka saham dengan nominal lama tidak dapat diperdagangkan di bursa. Ada beberapa hal yang perlu diketahui oleh para investor berkaitan dengan stock split yaitu:

a. Tanggal terakhir perdagangan saham dengan nilai nominal lama di bursa.
b. Tanggal dimulainya perdagangan saham dengan nilai nominal baru.
c. Tanggal terakhir dilakukannya penyelesaian transaksi dengan nilai nominal lama.

d. Tanggal dimulainya pendistribusi saham dengan nilai nominal baru.

2.2.8 Teori Sinyal

Harga saham yang tinggi akan menjadikan saham sulit untuk ditransaksikan. Perusahaan yang memiliki harga saham yang terlalu tinggi akan mengupayakan untuk membuat harga saham tersebut menjadi lebih rendah. Salah satu cara yang dapat dilakukan adalah dengan *stock split*.

Stock split merupakan pemecahan saham menjadi lebih kecil (Tjiptono Darmadji dan Hendy M. Fakhruddin, 2011:144). Saham yang menjadi kecil akan lebih mudah untuk ditransaksikan. Selain mempermudah transaksi perdagangan, *stock splt* juga dapat memberikan sinyal positif bagi para investor. Sinyal yang diberikan adalah perusahaan yang melakukan*stock split* adalah perusahaan yang memiliki kinerja baik.

Kinerja baik perusahaan dapat dilihat dari laporan keuangan perusahaan. Perusahaan yang melakukan *stock split* meyakini bahwa mereka akan memiliki kinerja yang baik dimasa yang akan datang. Hanya perusahaan yang memiliki kinerja baik yang dapat melakukan *stock split*, perusahaan yang memiliki kinerja buruk tidak mungkin bisa melakukan *stock split* karena selain melakukan *stock split*, perusahaan tersebut harus menanggung biaya-biaya yang timbul akibat kebijakan tersebut. Keyakinan perusahaan akan kinerja yang baik dimasa yang akan datang dapat memberikan suatu ketertarikan bagi para investor, karena dengan kinerja yang baik para investor akan mendapatkan *return* yang lebih tinggi (Irham Fahmi, 2015: 119).

2.2.9 *Trade Range Theory*

Pada teori ini dapat melihat hubungan antara perusahaan dan *trade range theory* yaitu dalam memotivasi perusahaan untuk melakukan pemecahan saham (Irham Fahmi, 2015: 120). Di mana suatu saham yang diperjual belikan memiliki nilai atau harga tertentu. Harga saham dapat mengelami peningkatan yang terus-menerus sehingga harga saham akan menjadi sangat tinggi. Harga saham yang sangat tinggi akan membuat calon investor akan kesulitan untuk membeli. Disaat harga saham semakin tinggi maka saham tersebut menjadi kurang menarik lagi bagi para investor. Hal ini dapat mengakibatkan investor berpindah pada saham perusahaan lain.

Saham yang kurang diminati perputaran perdaganganya akan menjadi berkurang sehingga saham tersebut menjadi kurang likuid. Perusahaan dapat melakukan *stock split* yang akan memecah harga saham yang mengakibatkan harga saham menjadi lebih kecil dibandingkan sebelumnya. Harga yang lebih kecil akan lebih banyak menarik minat para investor kerena tidak hanya investor yang memiliki dana besar yang dapat membeli tetapi investor yang memiliki dan kecil juga dapat membeli saham tersebut. Transaksi perdagangan saham yang banyak dilakukan akan membuat saham tersebut menjadi lebih likuid.

2.2.10 *Return* Saham dan *Abnormal return* Saham

Return merupakan suatu hasil yang diperoleh dalam penanaman modal. Modal tersebut merupakan modal yang diberikan investor kepada sebuah perusahaan. Modal ini dapat berupa keikut sertaan seorang investor dalam

memiliki saham perusahaan. Terdapat dua jenis *return* yaitu *return* realisasi dan *return* ekspektasi.

Return realisasi merupakan bentuk atau hasih *return* yang sudah kita dapatkan.*Return* ekspektasi adalah pengembalian yang diharapkan oleh seorang investor dari penanaman modal yang dilakukan dan hasilnya belum terjadi dimana *return* yang akan didapatkan belum pasti. Semakin tinggi pengembalian yang diharapkan maka semakin tinggi juga resiko yang akan dihadapi (Jogiyanto, 2015: 311). Untuk mengukur pendapatan pada satu tahun digunakan persamaan berikut :

$return\ saham: \frac{P_t - P_{t-1}}{P_{t-1}}$ .....(1)

Abnormal return saham merupakan *return* lebih yang didapatkan dari selisih dari *return* yang diharapkan dengan *return* yang didapatkan. *Abnormal return* dapat bernilai positif jika *return* yang diharapkan lebih kecil dan bernilai negatif jika *return* yang diharapkan lebih besar. Untuk mengetahui selisihnya dapat menggunakan persamaan berikut ini:

$Abnormal\ return = R_{i.t} - E[R_{i.t}]$.....(2)

Untuk menghitung *return* saham dapat dilakukan dengan menggunakan *mean-adjusted model, market model,* dan *market-adjusted model* (Jogiyanto,2015:648). Pada penelitian ini menggunakan metode *market-adjusted model* karena metode ini dianggap paling baik. Beberapa metode menghitung *expected return* dapat dilakukan dengan persamaan sebagai berikut:

1. *Mean-adjusted model*

   Mean-adjusted model ini merupakan *return* yang diharapkan sesuai atau bersifat konstan dengan *return* sebenarnya, persamaan *mean-adjusted model* adalah sebagai berikut:

   $\mathrm{E[Ri,t]} = \frac{Ri,j}{T}$ ……..…....(3)

   Keterangan :

   E[Ri,t] = *return* ekspektasi periode waktu ke-t sekurutas ke-i

   Ri,j = *return* realisasi sekuritas ke-i pada periode estimasi ke-j

   T = lamanya periode estimasi

2. *Market model*

   Market model merupakan cara menghitung *expected return* dengan model pasar, persamaan *market model* adalah sebgai berikut:

   $Ri,j = \alpha i + \beta i\,.Rmj + \varepsilon i,j$ ……..(4)

   Keterangan:

   Ri,j = *return* realisasi sekuritas ke-i pada periode estimasi ke-j

   αi = *intercept* untuk sekuritas ke-i

   βi = koefisien *slope* yang merupakan beta dari sekuritas ke-i

   Rmj = *return* indeks pasar pada periode estimasi ke-j yang dapat dihitung dengan rumus Rmj = (IHSGj – IHSGj-1)/IHSGj-1

   $\varepsilon i,j$ = kesalahan residu sekuritas ke-i pada periode estimasi ke-j

3. *Market-adjusted model*

Model sesuai-pasar menganggap bahwa cara menghitung estimasi paling baik mengunakan model ini karena tidak perlu menggunakan periode estimasi, persamaan *market-adjusted model* sebagai berikut:

$$\frac{IHSGt - IHSGt-1}{IHSGt-1} \quad \text{.....(5)}$$

Keterangan :

IHSGt = harga saham saat ini

IHSGt-1 = harga saham kemarin

2.2.11 Likuiditas Saham

Harga saham yang tinggi membuat saham tersebut sulit untuk diperjual-belikan. Perusahaan melakukan *stock split*yang akan membuat semakin banyak saham yang beredar.*Stock split* yang dilakukan bertujuan untuk membuat nilai saham menjadi lebih kecil.

Saham yang bernilai rendah dapat meningkatkan likuiditas saham tersebut. Saham dikatakan likuid jika perputaran perdangan dapat dilakukan dengan mudah (Jogiyanto, 2015: 630). Pada kondisi seperti ini para emiten berharapkan akan semakin banyak investor yang akan tertarik dan membeli saham tersebut.

Tingkat perdagangan saham biasanya dapat dilihat dari *trading volume activity*. *Trading volume activity* adalah berapa kali transaksi jual-beli saham pada waktu tertentu. Melalui *trading volume activity*kita dapat mengetahui saham tersebuat menarik bagi para investor atau tidak. Untuk menghitung *trading volume activity*saham dapat menggunakan persamaan berikut ini:

$$TVA = \frac{\sum saham\ diperdagangkan\ waktu\ t}{\sum saham\ yang\ beredar\ waktu\ t} \ldots\ldots (6)$$

2.2.12 Pengaruh *Stock Split* Terhadap Likuiditas Saham

Perusahaan melakukan *stock split* untuk membuat nilai saham perusahaan menjadi lebih kecil dan jumlah lembar saham menjadi lebih banyak. Saham yang memiliki nilai lebih kecil akan menarik minat para investor untuk membeli saham tersebut. Saham yang mudah untuk ditransaksikan dapat dikatakan bahwa saham tersebut likuid. Saham dikatakan likuid dapat diukur dari *trading volume activity*.

Pada penelitian Lukianto Hanafie aan Lucia Ari Diyani (2016) memperlihatkan bahwa *stock split* dapat memberikan pengaruh terhadap likuiditas saham yang dilihat dari perbedaan *trading volume activity* sebelum dan sesudah *stock split*. Fenomena ini sejalan dengan peneltian yang dilakukan oleh Triana Diah Purbawati, Rina Arifati dan Rita Andini (2016) yang menghasilkan *trading volume activity* mengalami peningkatan yang signifikan setelah dilakukannya stock split. Selain itu, pengaruh stock split terhadap likuiditas saham diperkuat dengan hasil dari penelitian yang dilakukan oleh Nil Luh Damayanti, Anantawikrama Tungga Atmadja dan Nyoman Ari Surya Darmawan(2014) yang menunjukan bahwa terdapat perbedaan *trading volume activity* sebelum dan setalah dilakukannya *stock split*.

2.2.13 Pengaruh *Stock Split* Terhadap Return Saham

Suatu perusahaan melakukan *stock split* karena harga saham dipasar dirasa tinggi. Saham memiliki harga yang tinggi dapat menunjukan perusahaan yang menerbitkan saham tersebut memiliki kinerja yang baik. Perusahaan yang

memiliki kinerja yang baik akan memberikan sinya positif pada pasar. Sinyal positif yang dapat diberikan berupa keuntungan yang akan didapatkan oleh investor. Keuntungan yang diperoleh dapat berupa *return*. Jika saham lebih banyak ditransaksikan maka diharapkan para investor akan mendapatkan *abnormal return*.

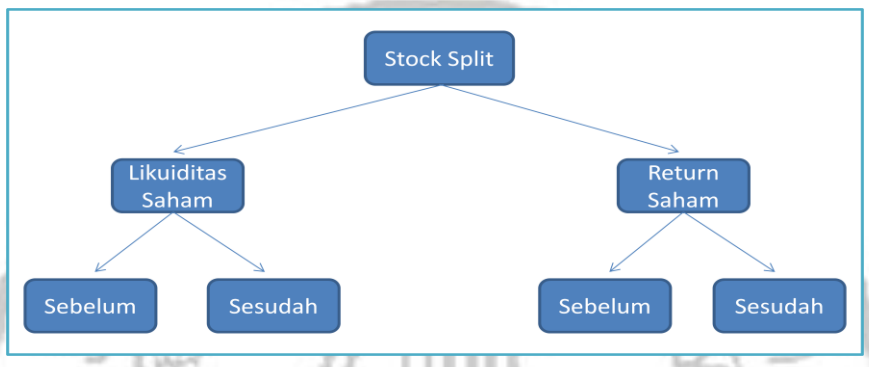
Pada penelitian terdahulu yang dilakukan oleh Lukianto Hanafie dan Lucia Ari Diyani (2016) menunjukan adanya perbedaan *abnormal return* sebelum dan sesudah *stokc split*. Sedangkan pada penelitian Nil Luh Damayanti, Anantawikrama Tungga Atmadja dan Nyoman Ari Surya Darmawan (2014) memperlihatkan bahwa tidak terdapat perbedaan terhadap *abnormal return*. Penelitian-penelitian sebelumnya dapat menunjukan bahwa *stock split* dapat memberikan pengaruh terhadap saham berupa perbedaan *abnormal return*, namun tidak semua mengalami perubahan *abnormal return* tergantung reaksi pasar terhadap kebijakan tersebut.

2.3 Kerangka Pemikiran

Stock split merupakan kebijakan dari emiten disaat harga saham tinggi. Pemecahan saham *(stock split)*dapat memperkecil nilai saham. Stok split dapat memberikan pengaruh pada saham. Saham dapat menjadi lebih likuid dengan arti saham tersebut perputaran perdangannya tinggi kerena harganya semakin kecil (Jogiyanto,2015: 630). Sedangankan bagi investor yang jeli, hal ini dapat memberikan kesempatan untuk mendapatkan *return* yang tidak biasa.*Return* tidak biasa ini didapatkan dari *return* yang didapatkan berlebih dari *return* yang diharapkan (Jogiyanto, 2015: 647). Berikut ini akan disajikan kerangka pemikiran

menegenai penelitian yang akan dilakuakan. Secara umum dapat dijelaskan sebagai berikut:

1. *Stock split* dapat mempengaruhi likuiditas saham sehingga akan terjadi perbedaan antara sebelum *stock split* dan sesudah *stock split*
2. *Stock split* dapat mempengaruhi *reurn* saham sehingga terjadi perbedaan antara sebelum dan sesudah *stock split*.



Gambar 2.3.1
Kerangka Pemikiran

2.4 Hipotesis Penelitian

Harga saham yang tinggi dipengaruhi oleh kinerja perusahaan (Irham Fahmi, 2015:86). Jika hargas saham tinggi maka akan membuat saham tersebut kurang likuid dan dapat mengurang return saham karena perputaran perdagangannya kecil. Emiten dapat melakukan upaya untuk mengatasi fenomena tersebut yaitu dengan melakukan kebijakan pemecahan saham (*stock split). Stock split* yang dilakukan perusahaan akan membuat nilai saham menjadi lebih kecil sehingga mudah untuk diperdagangkan dan diharapkan akan meningkatkan return saham, maka hipotesis yang diajukan untuk penelitian saat ini sebagai berikut:

H1 : Likuiditas saham setelah *stock split* lebih tinggi dari sebelum *stock split*

H2 : *Return* saham setelah *stock split* lebih tinggi dari sebelum *stock split.*